



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2017

Bitcoins Wilder Westen

Meisser, Luzius

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-150055>

Newspaper Article

Published Version

Originally published at:

Meisser, Luzius. Bitcoins Wilder Westen. In: Finanz und Wirtschaft, 12 January 2017, n/a.



12.01.2017 – 16:54 BLOGS / FINTECH

Bitcoins Wilder Westen

Um Bitcoin und andere Kryptowährungen lässt sich etwas sehr Seltenes beobachten: ein globaler, unregulierter Finanzmarkt.

LUZIUS MEISSER



Anlageformen der Kryptowährung versprechen hohe Renditen, allerdings mit entsprechenden Risiken. (Bild: Ennio Leanza/Keystone)

Es wird 24 Stunden am Tag und sieben Tage pro Woche ohne Netz und doppelten Boden gehandelt – und zwar in Volumen, die es durchaus mit den grossen Schweizer Blue Chips aufnehmen können. Täglich werden etwa 100 Mio. \$ der Kryptowährung Bitcoin umgesetzt.

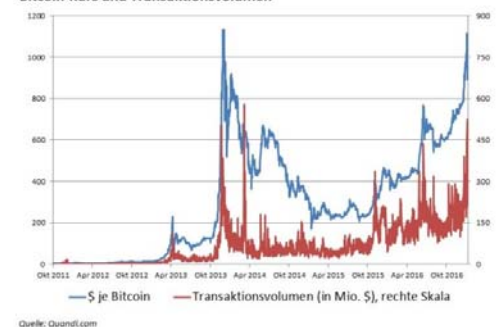
Die Welt der Kryptowährungen kennt weder Nachtruhe noch Feiertage, weder eine Börsenaufsicht noch Sicherheitsmassnahmen wie einen Handelsstopp bei starken Kursbewegungen – wie zuletzt vergangene Woche. Dafür gibt es Hackerangriffe (in der Schweiz war zuletzt Ethereum betroffen), Kursmanipulationen, hohe Volatilität und Zinsen bis zu 30%. Es gilt der nackte Kapitalismus.

In China wird pragmatisch ignoriert

Zunächst sind Kryptowährungen dank dem Internet weltweit binnen Sekunden transferierbar. Landesgrenzen spielen kaum eine Rolle. So kann man zum Beispiel als kühner Schweizer bei der chinesischen Bitbank innerhalb von Minuten ein Konto eröffnen und seine Bitcoin als einjährige Festgeldanlage zu gegenwärtig immerhin 6,6%

Transaktionsvolumen steigt

Bitcoin-Kurs und Transaktionsvolumen



Zins anlegen.

Überhaupt ist China zu einem wichtigen Standort für Bitcoin geworden. Gehandelt wird nach der Maxime «das Land ist gross und der Kaiser weit weg», und rechtliche Unsicherheiten werden pragmatisch ignoriert.

Gehebeltes Trading mit Crowdfunding

Einen wesentlich höheren Zins kann man erzielen, indem man an Bitcoin-Börsen anderen Nutzern Geld ausleiht, mit dem sie gehebelt handeln können. Hier wird also sehr innovativ gehebeltes Trading mit Crowdfunding finanziert.

Wenn man schon ein Risiko eingeht, weshalb nicht auch noch ein zweites? Gegenwärtig erhält man hierfür 0,07% Zins pro Tag, was etwa 30% pro Jahr entspricht.

Wenn der Schuldner sich verspekuliert, erhält er automatisch einen Margin Call, sein Restportfolio wird liquidiert, und der Gläubiger erhält die geliehenen Bitcoin oder Dollar zurück. Auf diese Weise kann man Kryptowährungen übrigens auch leerverkaufen, wenn man nicht an ihre Zukunft glaubt.

Handel mit Bitcoin-Schuldscheinen

Einen noch höheren impliziten Zins erhält man derzeit in Aussicht gestellt, wenn man sogenannte BFX-Tokens kauft. Dies sind Schuldscheine der Börse Bitfinex, die sie an ihre Gläubiger ausgegeben hat, nachdem es einem Hacker gelungen war, an der Börse gelagerte Bitcoin im Wert von 70 Mio. \$ zu stehlen.

Die BFX-Tokens kann man als eine Art Zero Bond mit unbekanntem Rückzahlungstermin betrachten. Sie werden zurzeit mit einem Abschlag über 40% gehandelt, man könnte hier also den Dollar für 60 Cent kaufen. Der CFO von Bitfinex hofft, alle noch ausstehenden Tokens bereits bis Mitte 2017 zurückzuzahlen – was ich selbst für beschränkt realistisch halte.

Zugutehalten muss man ihm allerdings, dass es bereits gelungen ist, Gläubiger im Umfang von über 30 Mio. \$ davon zu überzeugen, ihre Forderungen in Aktien umzuwandeln (zu einer Bewertung von 200 Mio. \$). Damit ist die ausstehende Schuld entsprechend kleiner geworden.

Schön ist, dass hier im Vergleich zur spektakulär untergegangenen Börse Mt. Gox, die ihre Probleme vertuscht hat, sehr viel transparenter vorgegangen wird. Dies steht im Einklang mit der Tendenz des Sektors, regulatorische Unsicherheit durch erhöhte Transparenz wettzumachen.

Breite Palette an Anbietern

Interessant ist auch zu beobachten, wie ehemals innovative Unternehmen an Innovationskraft verlieren, sobald sie sich einem westlichen Regulator unterstellen. Ein Beispiel dafür ist Bitstamp, ein europäischer Konkurrent von Bitfinex, der 10 Mio. \$ an Risikokapital von Pantera Capital aufgenommen hat. Bitstamp hat sich dem luxemburgischen Regulator unterstellt. Mutmasslich hat der Investor darauf gedrängt.

Anders als an anderen Börsen gibt es dort kein von der Crowd finanziertes Margin Trading, und bei der Einführung neuer Kryptowährungen hinkt Bitstamp nun öfters hinterher.

Schlussendlich führt dies aber zu einem für den Konsumenten idealen Zustand: Es steht eine breite Palette unterschiedlich regulierter und unterschiedlich innovativer Anbieter zur Auswahl, und jeder kann den wählen, bei dem es ihm am wohlsten ist.

Im globalen Kapitalismus der Kryptowährungen ist das regulatorische Plazet eines Landes ein optionales Gütesiegel, um das man ersuchen kann, wenn man dies für vorteilhaft erachtet, aber nicht muss. Dementsprechend sollte ein weitsichtiger Gesetzgeber die Finanzmarktaufsicht nicht als Überwacher, sondern als Zertifizierungsstelle ausrichten.

Zum Autor

Luzius Meisser ist Gründer und Vorstandsmitglied der Bitcoin Association Switzerland, CEO von Meisser Economics und Doktorand am Institute für Banking und Finance der Universität Zürich.

